

**KATARZYNA ŻUKROWSKA**

Szkola Główna Handlowa, Warszawa

ORCID: 0000-0001-6751-5760

DOI : 10.14746/rie.2018.12.11

## **Skuteczność reform UGiW w kontekście zagrożeń stabilności strefy**

Reformy UGiW obejmują dwa kierunki działania. Z jednej strony dąży się do zakończenia procesu tworzenia jednolitego rynku wewnętrznego, co w teorii zostało uznane za warunek wprowadzenia wspólnej waluty. Jak wiemy od wprowadzenia UGiW minęło już 19 lat, a od rozpoczęcia budowy pierwszego etapu UGiW 28 lat. UGiW od tej pory poszerzyła się o kolejne państwa członkowskie, co w praktyce oznacza dodatkowe 8 państw ponad 11 pierwotnych członków oraz Watykan, San Marino i Monako, a także Grecję, która dołączyła do UGiW na ostatnim etapie jej tworzenia, gdyż wcześniej nie spełniała kryteriów konwergencji. Z drugiej strony zmiany w strefie euro wynikają z pogłębiania procesu integracji w tej sferze, doskonalenia używanych narzędzi, poprawy skuteczności polityki i zacieśniania integracji. Największe zmiany w tym zakresie zaczęto wprowadzać po kryzysie 2008+, który silnie uwypuklił słabości strefy i stosowanych polityk, które narażały resztę państw w UGiW na ryzyko utraty płynności, destabilizację finansową, co miało wpływ na słabość systemu walutowego świata. W rozdziale pokazuje się kolejne etapy podejmowanych reform, jak i kierunki dalszych zmian wraz z ich celami oraz krytyką.

Rozdział składa się ze wstępu, czterech części merytorycznych i podsumowania. Pierwsza część przedstawia krótką historię UGiW w kontekście warunków jej tworzenia, procesu poszerzenia i reformowania strefy. Druga omawia dotychczasowe reformy UGiW. Trzecia koncentruje się na planowanych i realizowanych zmianach. Czwarta część opisuje wyzwania stojące przed UGiW obecnie. Całość rozważań kończy podsumowanie, w którym zwraca się uwagę na rolę wspólnej waluty w handlu międzynarodowym, systemie walutowym świata i wskazuje się na silne i słabe strony wspólnej waluty, co jest punktem wyjścia do próby odpowiedzi na pytanie co dalej ze wspólną walutą euro? Analiza przedstawiona w opracowaniu ma na celu wskazanie co zawiodło w systemie wspólnej waluty i dlaczego oraz jak to doświadczenie będzie można wykorzystać w przyszłości.

### **1. Krótka historia UGiW**

Pierwsze podejście do wspólnej waluty, jeszcze w EWG, miało miejsce w efekcie przygotowania Planu Wernera, w którym zakładano dziesięcioletni okres, który miał prowadzić w trzech etapach do wprowadzenia wspólnej waluty. W 1971 r. rozpoczęto pierwszy etap, którego celem było zawężenie skali wahan kursów. Efektem Planu było wprowadzenie „węża w tunelu”, czyli ograniczenie odchylen w górę i w dół

wartości kursów walut państw członkowskich. Tunel wyznaczał górny i dolny pułap wahania kursów, wąż obrazował kurs danej waluty. Pozostałe dwa etapy tworzenia wspólnej waluty były uniemożliwione silnymi turbulencjami na rynkach międzynarodowych, wywołanych przez decyzję prezydenta USA, Richarda Nixona, odejścia dolara od standardu opartego na złocie (15.08.1971). Następnie w 1973 i w 1978 gospodarka światowa przeżyła kolejne wstrząsy związane z tzw. kryzysem energetycznym (powstanie OPEC i wzrost cen na źródła energii). Na koniec okresu, w którym zaplanowano wprowadzenie wspólnej europejskiej waluty, czyli w 1979 r. wprowadzono EMS (European Monetary System – Europejski System Monetarny). W sumie można powiedzieć, że „wąż w tunelu” ograniczał jeden z prostszych instrumentów pozataryfowej protekcji, jakim jest dewaluacja. Metoda ta szeroko była stosowana przez państwa członkowskie EWG po wprowadzeniu wspólnej polityki handlowej, czego elementem było stosowanie jednolitych stawek celnych w handlu z państwami spoza ugrupowania i zniesienie barier celnych w handlu między członkami tego ugrupowania. EMS oznaczał, że kursy walut nie mogą być głębiej dewaluowane ani aprecjonowane niż wyznaczony w ramach systemu margines  $\pm 2,25\%$ , co poszerzono do  $\pm 4,5\%$  i w kolejnym etapie do  $\pm 6\%$ . W ramach EMS utrzymano ograniczenia dla wahań kursów, wprowadzono ERM (Exchange Rate Mechanism – Mechanizm Wymiany Kursów), poszerzono udogodnienia kredytowe i powołano w październiku 1972 r. do życia EMCF (European Monetary Cooperation Fund – Fundusz Europejskiej Współpracy Monetarniej). Ponadto wprowadzono umowną europejską walutę ECU, którą powiązano ze złotem i dolarem USA. W ECU był denominowany budżet europejski oraz transfery do niego i z niego na rzecz państw członkowskich. ECU zostało zastąpione euro, po wprowadzeniu UGiW.

Etapy tworzenia UGiW w zasadzie powinny uwzględniać Jednolity Akt Europejski (Single European Act – SEA), powołujący do życia rynek wewnętrzny w państwach tworzących EWG. Trudno bowiem sobie wyobrazić wspólną walutę bez jednego rynku kapitałowego utworzonego przez państwa planujące taki krok. JAE został podpisany w 1986 roku, pogłębił integrację, umożliwił współpracę polityczną państw członkowskich UE. Rynek wewnętrzny tworzony był z okresami przejściowymi od 1987 do 1992 roku. Po zakończeniu tworzenia rynku wewnętrznego przyjęto w krótkim czasie traktat z Maastricht (Traktat z Maastricht, 1991), w którym wyznaczono etapy dochodzenia do UGiW, daty ich rozpoczęcia i zakończenia oraz warunki, jakie państwa powinny spełniać (Hainonen, 2015). Pogłębiono też współpracę polityczną państw członkowskich. W zasadzie Traktat o Unii Europejskiej, w skrócie nazywany traktatem z Maastricht, jako że decyzja o utworzeniu UGiW została ogłoszona na szczycie Komisji Europejskiej 9–10 grudnia 1991 r. Sposób wprowadzenia UGiW, warunki, które państwa musiały spełniać, aby uczestniczyć w UGiW, wszystko to spowodowało, że z jednej strony państwa nie wierzyły, że ten plan się powiedzie. Z drugiej zaś, warunki te, znane jako kryteria konwergencji, zbliżały warunki makroekonomiczne gospodarek państw Europy do siebie. Kryteria konwergencji po ich ogłoszeniu w traktacie z Maastricht stały się wyznacznikiem makrostabilizacji każdej gospodarki, a nie tylko rynku, który chciał dołączyć do UGiW. Zasady te wpływały na koordynację polityki gospodarczej państw członkowskich, wpływały na koordynację polityki fiskalnej, co osiągnięto przez wprowadzenie ograniczeń dla poziomu deficytu

budżetowego (3% PNB) i długu publicznego (60% PNB) (TUE, DUUE 2012). Te dwa mierniki przyjęto jako względne, bo liczone w stosunku do PNB, ale też i sztywne, o czym decydowały wspomniane wartości wskaźników. Ponadto wprowadzono zmienne mierniki makrostabilizacyjne w postaci stopy procentowej, wskazując jak obliczać jej poziom referencyjny, oraz stopy inflacji. W obu przypadkach posługiwano się tu najlepszymi wynikami uzyskiwanymi przez państwa członkowskie UE. Wartość referencyjna uzyskiwana była jako średnia trzech najlepszych rynków pod tym względem. Ponadto państwo dołączające do UE powinno mieć niezależny bank centralny, a także ustabilizowany kurs. W tym ostatnim przypadku sprawdzianem stabilizacji kursu były jego zmiany obserwowane w ramach mechanizmu stabilizowania kursu ERM, który po utworzeniu UGiW zastąpiono ERM-2 ([www.ecb.europa](http://www.ecb.europa)). Kryteria dodatkowo były wzmocnione przez Pakt Stabilności i Wzrostu (PSiW). Służył on do kontroli polityki gospodarczej państw członkowskich UE, na podstawie którego przygotowywano rekomendacje dla państw członkowskich.

W miarę zaawansowania działania UGiW i występowania pewnych trudności z realizacją kryteriów konwergencji przez część państw uczestniczących w unii walutowej zaczęto wprowadzać dodatkowe instrumenty i rozwiązania służące kontroli ich polityk.

## 2. Dotychczasowe reformy UGiW

Pierwsza fala reform UGiW przyszła po kryzysie finansowym 2008+. Nie było to działanie jednorazowe, ale proces, który trwa do dzisiaj (2018) i będzie kontynuowany. Część przyjętych reform i wynikających z nich zmian prawnych, instytucjonalnych i wprowadzone na ich podstawie instrumenty – mają charakter ogólny, globalny i można je wiązać z zaleceniami sformułowanymi w ramach Basel III (Zombirt, 2013). Wprowadzono je do przepisów stosowanych w UE w formie CRD IV. Objęło to wiele działań, wśród najważniejszych można wymienić dziewięć: 1) obostrzenia dotyczące wymogów kontroli i nadzoru; 2) wyprowadzenie systemu bankowego z kryzysu i rozwiązania z tym związane; 3) rozwiązania dotyczące gwarancji depozytów; 4) reformy strukturalne sektora bankowego; 5) przegląd instytucji kredytowych; 6) przepisy dotyczące agencji *ratingowych* oceniających instytucje kredytowe; 7) zasady nadzoru dla firm inwestycyjnych; 8) regulacja, integracja i scalanie europejskiego rynku gwarantowanych obligacji; 9) koordynacja działań ograniczających ryzyko dużych ilości NPLs (*non-performing loans*) (*Managing risks to banks, and financial institutions*, 2017).

Przepisy dotyczące realizacji zaleceń sformułowanych w ramach rekomendacji Basel III są w UE realizowane sukcesywnie, zakończenie reform wynikających z zaleceń planowane jest na 2019 r. Jak dotąd wprowadzono w systemie bankowym państw UE testy na stres, po których formułowane są zalecenia, jeśli testy te nie wypadają korzystnie dla poszczególnych banków (Dyrektywa PE, 2013). Jest to działanie wynikające z wzmocnienia przepisów dotyczących wielkich ekspozycji, co w szczególności obejmuje duże ekspozycje przyjmowane od innych instytucji finansowych. Rozpoczęto proces harmonizacji stosowanych kapitałowych instrumentów hybrydowych, co dotyczy również i ich uznawania na całym obszarze rynku wewnętrznego.

go UE. Transgraniczny nadzór nad grupami bankowymi podlega systematycznemu wzmocnieniu. Wzmacnia się przepisy dotyczące sekurytyzacji, co sprowadza się do uściślenia przepisów i poprawy warunków ograniczających ryzyko kredytowe oraz ujednolicono zasady ryzyka płynności. W grupie nowych przepisów uściślających stosowane rozwiązania instytucjonalne znalazły się regulacje dotyczące: konkretyzacji wymogów kapitałowych stosowanych w księgach rachunkowych i handlowych i ich resekurytyzacji. Ponadto zaostrzono przepisy dotyczące ujawniania informacji, a także wprowadzono nadzór regulacyjny dotyczący wynagrodzeń. Kolejny etap reform objął wymóg stosowania buforów płynnościowych, kontroli struktury funduszy własnych banku, przepisy ograniczające obciążenia kapitałowe na ryzyko kontrahenta, wprowadzono również mechanizm antycykliczny oraz ujednolicono wymogi kapitałowe dotyczące instytucji finansowych uznanych za ważne systemowo (Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26.06.2013). Mimo rozłożenia w czasie realizowanych reform kilka z nich, które uznano za decydujące o jakości kapitału bankowego, zostały wprowadzone do końca 2012 r. Spowodowały one, że banki w Europie zostały zobowiązane przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, w konsultacji z Europejskim Bankiem Centralnym, do wykazania się kapitałem kategorii I, na poziomie 9% aktywów ważonych ryzykiem.

Jeśli chodzi o instytucje nadzorcze to wprowadzono:

- rozwiązania makroostrożnościowe w postaci Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB, [www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html](http://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html));
- rozwiązania mikroostrożnościowe to trzy urzędy nadzorcze (ESA), co objęło: Europejski Urząd Nadzoru Bankowego – European Banking Authority (EBA, <http://www.eba.europa.eu/>), który zastąpił CEBS – Committee of European Banking Supervisors; Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych – European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA, <https://eiopa.europa.eu/>), który zastąpił CEIOPS – Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors; Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych – European Securities Markets Authority (ESMA, <http://www.esma.europa.eu>), który zastąpił CESR – Committee of European Securities Regulators.

Przyjęte rozwiązania oznaczają dążenie do ujednolicenia zasad nadzoru, sprzyja koniecznej w warunkach rynku wewnętrznego koordynacji działań, podejmowanych w oparciu o wspólne uzgodnienia, czemu sprzyja intensyfikacja przepływu informacji. Wszystkie te rozwiązania można potraktować jako naturalne kroki w kierunku urealnienia procesu jednolitego rynku kapitałowego, w czym ważną rolę odgrywają usługi finansowe.

Reforma również oznacza pewne zmiany dotyczące wsparcia Europejskiego Banku Centralnego w zakresie dostępu do kapitału państw członkowskich UGiW, czyli inaczej mówiąc ich możliwości finansowania się. Europejski Bank Centralny zaczął posługiwać się niestandardowymi instrumentami polityki pieniężnej w efekcie kryzysu finansowego 2008+. EBC wprowadził program rynków papierów wartościowych (Securities Market Program – SMP). Jest to program interwencji na rynkach obligacji rządowych, co odgrywa zasadniczą rolę w kształtowaniu skutecznej polityki pieniężnej, poprawiając w ten sposób możliwości finansowania się banków. Niemniej jednak

od początku kryzysu obserwować można było odejście EBC od przyjętych i wcześniej stosowanych sztywnych wyznaczników polityki pieniężnej, obowiązujących od momentu wdrożenia UGiW. To oznacza, że EBC poszerzył niejako pole działania dla swojej polityki, zmuszony przez sytuację kryzysową po 2008 roku. W praktyce oznaczało to, że obok tradycyjnie używanych instrumentów, czyli operacji na koniec dnia, operacji otwartego rynku, a także wyznaczania i przestrzegania wielkości rezerwy obowiązkowej, dodatkowo wpływał na ilość pieniądza w obiegu. To dodatkowe działanie w praktyce oznaczało zawężenie korytarza między poziomem stopy kredytu a poziomem stopy depozytu. W tym „korytarzu” centralnym punktem odniesienia jest stopa procentowa podstawowych transakcji refinansowania. W praktyce oznaczało to zmniejszenie rentowności depozytów składanych na koniec dnia, czemu towarzyszyło zmniejszenie kosztów kredytu. Tym samym sprzyjało to rozwiązaniu problemu pogarszania lub wręcz utraty płynności finansowej banków.

Kolejny etap zmian w rozwiązaniach dotyczących UGiW jest realizowany w ramach kończenia procesu tworzenia rynku wewnętrznego UE, co dotąd nie objęło do końca europejskiego rynku usług. Warto w tym miejscu podkreślić, że sfera bankowa czy ubezpieczenia są ważnym elementem tego rynku. Przyspieszenie działań w tym zakresie zostało wywołane przez podjęcie decyzji o tworzeniu unii bankowej w ramach UGiW.

Unia bankowa UE oznacza przekazanie odpowiedzialności za politykę bankową w uczestniczących w takiej inicjatywie państwach na poziom międzynarodowy, UE. Procedura została rozpoczęta w 2012 roku, co stanowiło w pewnym sensie reakcję na kryzys finansowy 2008+. Kryzys obnażył słabości wielu banków na rynku europejskim, w tym również banków państw tworzących UGiW. Czas kryzysu finansowego wskazał, że tworzy się magiczny krąg między warunkami udzielania i zaciągania kredytów bankowych i suwerennego kredytowania w państwach. W wielu państwach prywatne zadłużenia stanowiące pochodną bańki cenowej na rynku nieruchomości były przenoszone na poziom indywidualnych długów, co stanowiło efekt dofinansowania systemu bankowego i reakcji rządów spowolnienia rynków w okresie następującym bezpośrednio po pęknięciu bańki. Koncepcja powołania do życia unii bankowej stanowiła odpowiedź europejskiego systemu bankowego na takie wyzwanie. Unia bankowa obejmuje dwie zasadnicze inicjatywy: SSM – Single Supervisory Mechanism i SRM – Single Resolution Mechanism. Oba mechanizmy oparte są na ujednoliconych zasadach zapisu w księgach rachunkowych lub wspólnych ramach regulujących finanse. Porozumienie w sprawie SRM weszło w życie 1 stycznia 2016 roku i od tej daty wszystkie państwa członkowskie UGiW uczestniczą w tym mechanizmie.

### 3. Realizowane i planowane zmiany

Unia bankowa tworzona od 2012 r. skonstruowana jest na trzech filarach. Pierwszym jej filarem jest jednolity mechanizm nadzorczy (*Single Supervisory Mechanism* – SSM). Stworzony w jego ramach system nadzoru bankowego obejmuje Europejski Bank Centralny (EBC) i narodowe organy nadzorcze państw biorących udział w SSM, co obecnie ograniczone jest do państw członkowskich UGiW. Od 2014 r. Europej-



ski Bank Centralny jest instytucją nadzorującą 118 instytucji kredytowych w ramach kompetencji, które uzyskał przez wprowadzenie jednolitego mechanizmu nadzorczego. Bank uznaje się za znaczący na podstawie jego wielkości, o czym decyduje wartość jego aktywów, jeśli przekracza 30 mld euro. Waga ekonomiczna banku wyliczana jest na podstawie udziału aktywów banku w PKB kraju. Za znaczący uznaje się w tym przypadku bank, w którym wskaźnik ten przekracza 20%. Alternatywą może tu być wsparcie udzielone bankowi w ramach Europejskiego Mechanizmu Stabilności (*European Stability Mechanism* – ESM). Waga tego nadzoru i rozwiązania wynika z tego, że nadzorowane instytucje to ponad 80% aktywów rynku bankowego UGiW (*Single Supervisory Mechanism, EBC*, 2017). Skala nadzoru może być poszerzona w efekcie decyzji wywołanej inicjatywą zarówno Europejskiego Banku Centralnego, jak i odpowiednich instytucji nadzoru narodowego. Rozporządzenie powołujące do życia pierwszy filar unii bankowej wskazuje, że członkami są państwa tworzące UGiW (Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024). Natomiast państwa pozostające poza UGiW mogą dołączyć do tego segmentu unii bankowej, nawiązując bliską współpracę z EBC. Warto wyjaśnić, że Polska nie przystąpiła do unii bankowej m.in. z uwagi na silną krajową sieć bezpieczeństwa finansowego oraz stabilną kondycję krajowego sektora bankowego.

Na drugi filar unii bankowej składa się jednolity mechanizm restrukturyzacji i kontrolowanej likwidacji (*Single Resolution Mechanism* – SRM). Rozwiązanie to gwarantuje uruchomienie i przebieg restrukturyzacji oraz ewentualną likwidację w bankach zagrożonych bankructwem, w sposób kontrolowany. Oznacza to w praktyce eliminację możliwości przenoszenia kosztów uruchomionych procedur na podatników. Głównym organem SRM jest Rada ds. Restrukturyzacji i Kontrolowanej Likwidacji (*Single Resolution Board* – SRB), która zaczęła swoją działalność w 2015 r. W styczniu 2016 roku, Rada ta przejęła w pełni kompetencje realizacji procedury restrukturyzacji i likwidacji banków państw członkowskich UGiW. Ważną częścią składową drugiego filara unii bankowej jest Jednolity Fundusz Restrukturyzacji i Kontrolowanej Likwidacji (*Single Resolution Fund* – SRF). Fundusz ten powstał i jest finansowany z wpłat banków, a jego przeznaczeniem jest wsparcie procedur restrukturyzacji i likwidacji. Konstrukcja drugiego filara nie jest jednak kompletna. Od września 2016 r. trwają prace nad ustanowieniem. We wrześniu 2016 r. rozpoczęto prace nad stworzeniem „wspólnego mechanizmu zabezpieczającego” (tzw. *common backstop*) dla funduszu *resolution* (SRF). Jego powołanie do życia umożliwi fiskalne wsparcie działania przyjętych rozwiązań, mechanizmów i stosowanych instrumentów.

Trzeci filar unii bankowej jest jeszcze w procesie tworzenia, podobnie jak drugi. Trzeci filar będą tworzyły rozwiązania wprowadzone w ramach europejskiego systemu ubezpieczenia depozytów (*European Deposit Insurance Scheme* – EDIS). Prace nad systemem rozpoczęto trzy lata temu w 2015 r. Pierwszym krokiem w tym kierunku było opublikowanie projektu rozwiązań prawnych systemu ochrony finansowej depozytów, przygotowany przez Komisję Europejską (*Wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 806/2014*). Problem gwarancji depozytów i dzielenia odpowiedzialności jest dość złożony, a przez niełatwy do pogodzenia z interesami wszystkich państw członkowskich UGiW, co oznacza, że dochodzenie do konsensusu w tym zakresie wymaga czasu.

Oprócz wymienionych rozwiązań i instytucji, które tworzą unię bankową – system wspierany jest przez zharmonizowane i ujednolicone przepisy (*Single Rulebook*). Działania w tym zakresie są zgodne z założeniami dokończenia procesu tworzenia jednolitego rynku wewnętrznego. Braki w tym zakresie były niejednokrotnie sygnalizowane, czego dowodem jest chociażby inicjatywa F. Bolkensteina zgłoszona jeszcze w 2006 r. (Dyrektywa 2006/123/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 12.12.2006). Zbiór przepisów obejmuje wymogi kapitałowe dotyczące banków i rozwiązania gwarancyjne dla depozytów. Kraje członkowskie stosują w tym zakresie zróżnicowane rozwiązania i celem SR jest ujednolicenia stosowanych rozwiązań oraz poprawa bezpieczeństwa klientów tych banków, jak i zabezpieczenie płatników podatków. Przyjęty system ma poprawić zaufanie do systemu bankowego przez ograniczenie związanego z depozytami ryzyka. Od dłuższego czasu przepisy w tym zakresie są harmonizowane, nie mniej jednak pokusa konkurowania przez zastosowane rozwiązania w bankach jest duża, ze względu na to, że rzutuje na koszty operacyjne ich działania. W praktyce oznacza to, że prace nadal trwają nad skutecznym systemem ograniczenia ryzyka w sektorze bankowym (*risk reduction measures* – RRM). Osiągnięcie porozumienia w tym zakresie jest etapem, który będzie prowadził do wyższego zaawansowania tworzenia drugiego i trzeciego filara unii bankowej, prowadząc do zakończenia procesu ich tworzenia.

Podsumowując należy powiedzieć, że prace nad unią bankową są zaawansowane i trwają. Dotychczasowe osiągnięcia w tym zakresie podnoszą bezpieczeństwo systemu rynku bankowego w Europie. Osiąga się to przez harmonizację przepisów i ściślejszą koordynację działań oraz poprawę nadzoru i kontroli. Niemniej jednak proces tworzenia unii bankowej nie jest jeszcze zakończony i stosowane w nim rozwiązania nie są popierane przez wszystkie państwa, co wynika z ich różnych interesów.

Podsumowując, UGiW i następnie unia bankowa to kolejne kroki w pogłębianiu integracji. Mimo zapowiedzi realizacji kilku celów, które stanowiły punkt wyjścia do kolejnych, nie wszystkie cele udało się zrealizować, przykładem czego jest rynek wewnętrzny bez pełnej liberalizacji usług. Minęło ponad ćwierć wieku od wprowadzenia UGiW, wprowadza się kolejne działania, a zamierzenia sformułowane podczas lat 1980. nie są w pełni wykonane. UGiW miała być projektem cementującym kraje UE i można powiedzieć, że z roli tej wyszła zwycięsko podczas kryzysu 2008+. Można bowiem wyobrazić sobie hipotetyczną sytuację, w której państwa UE miałyby pełną swobodę dewaluacji kursów swoich walut, tak jak to miało miejsce przed 1992 r. Udało się również wyrzucić wpływ na kurs dolara amerykańskiego, co miało konsekwencje w postaci ograniczenia deficytu na rachunku bieżącym USA. Euro stało się również drugą, za dolarem USA walutą rezerw, trzymanyh przez wszystkie państwa na świecie, w tym USA. Zwiększa to współzależność między rynkiem UE i USA, chociaż jak na razie nie widać, aby miało to przełożenie na tworzenie warunków dla zliberalizowanego handlu między tymi dwoma rynkami. Część państw UE, korzystając z warunków na jakich wprowadzano UGiW zredukowała swoje zadłużenie, zmieniła też strukturę wydatków. Inne nie wykorzystały tego rozwiązania, jakim jest UGiW, do zmian w swojej polityce fiskalnej. Ten fakt jest wyraźnym sygnałem, że państwa UE zdecydują się na bardziej jawne niż to ma miejsce obecnie stosowanie dwóch lub więcej prędkości w swym procesie integracji.

#### 4. Podsumowanie

Wprowadzone w ramach unii bankowej rozwiązania z pewnością stanowią wsparcie dla bezpieczeństwa działania rynku bankowego w UGiW, niemniej jednak jest to proces, który nie jest dotąd dokończony. Filary systemu obejmujące jednolity mechanizm nadzorczy (SSM) i jednolity mechanizm restrukturyzacji i kontrolowanej likwidacji (SRM) już działają i mają swój udział w poprawie bezpieczeństwa działania rynku bankowego i stabilizacji strefy euro, mimo to jednak nadal proces tworzenia unii bankowej nie jest dokończony. Działania prowadzące do dokończenia unii bankowej to dokończenie wprowadzania rozwiązań z drugiego i trzeciego filara. Oprócz tego konieczna jest decyzja dotycząca rzeczywistej realizacji rynku wewnętrznego w sektorze usług. Ma to szczególne znaczenie w kontekście postindustrialnej fazy rozwoju państw członkowskich UE oraz znaczenia sektora usług w erze przemysłowej rewolucji określanej jako 4.0.

Zastosowane rozwiązania wskazują, że UE zdecyduje się na wybór tego scenariusza spośród pięciu, który pozwala robić więcej tym, co chcą robić więcej. Może to być informacja dobra dla tych, którzy stawiają na pogłębianie integracji, jak i dla tych, którzy siłę UE widzą w liczbie państw, które się do niej dołączają.

#### Bibliografia

- Ambritzky J., Rocholl J. (2018), *Towards More Resilient Euro Area, Ideas from the „Future Europe Forum”*, CEPS Brussels, Berlin, Wiesbaden, <https://www.ceps.eu/publications/towards-more-resilient-euro-area>.
- Dyrektywa 2006/123/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 12.12.2006 dotycząca rynku wewnętrznego L376/36.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26.06.2013 w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywę 2006/48/WE oraz 2006/49/WE.
- ESMA *Guidelines and technical measures on CDFS and binary options*, <https://www.esma.europa.eu/>, 22.07.2018.
- Hainonen A. (2015), *The first euros. The creation an issue of the first euro banknotes and the road to the Europe series*. Suomen Pankki and European Central Bank, Bookwell Ltd., s. 239. <http://www.eba.europa.eu/>, 22.07.2018.
- <http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/107663/1350/html/index.en.html>, 24.07.2018.
- <https://eiopa.europa.eu/>, 22.07.2018.
- <https://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>, 22.07.2018.
- Managing risks to banks and financial institutions, European Commission and its priorities*, [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/managing-risks-banks-and-financial-institutions\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/managing-risks-banks-and-financial-institutions_en), 12.07.2018.
- Messori M., Micossi S. (2018), *Counterproductive Proposals on Euro Area Reform by French and German Economists*, CEPS, February.
- Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15.10. 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej



- (UE), Luksemburg 2013, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:287:0063:0089:PL:PDF>, 19.07.2018.
- Single Supervisory Mechanism, Europejski Bank Centralny* (2017), Frankfurt, <https://www.banking-supervision.europa.eu/about/thessm/html/index.en.html>, 18.07.2018.
- Traktat o Unii Europejskiej, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana) CS26/13/ 26.10.2012.
- Than K. (2018), *EU reform Effort Reopense Eurozone Divide in Central Europe. The Christian Monitor*, 22.01.2018.
- Traktat z Maastricht o Unii Europejskiej, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:xy0026&from=EN>, 22.07.2018.
- Stiglitz J. (2016), *The Euro. How a Common Currency Threatens the Future of Europe*, W. W. Norton & Company Inc., New York.
- Wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 806/2014 w celu ustanowienia europejskiego systemu gwarantowania depozytów*, Komisja Europejska (KE), Strasburg 2015, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015PC0586&from=EN>, 28.07.2018.
- Zombirt J. (2013), *Działania instytucji Unii Europejskiej w czasie kryzysu – próba oceny*, w: *Kryzys gospodarczy 2008+ test dla stosowanej polityki. Metody przeciwdziałania i ich skuteczność*, red. K. Żukrowska, Oficyna Wydawnicza SGH, s. 160.

### Streszczenie

W artykule omawia się przeprowadzone w Unii Gospodarczo-Walutowej (UGiW) reformy, ich zakres oraz dyskusję, jaką problem ten wywołał. UGiW jest przede wszystkim realizowana bez dokończenia procesu w integracji na etapie rynku wewnętrznego. Można to było przyjąć jako punkt wyjściowy dla nowego, wyższego etapu integracji w 1992 r. Trudno jednak uznać za dobry start do pogłębiania UGiW, ponad ćwierć wieku później. Wprowadzone reformy mogą być uznane za rozwiązanie cementujące państwa uczestniczące w UGiW jednak wprowadza podziały między nimi, jak i między państwami uczestniczącymi w UGiW oraz w niej nieuczestniczącymi. Z pewnością wprowadzone rozwiązania zwiększają bezpieczeństwo rynku kapitałowego i bankowego przez zastosowanie nowych wymogów, jednak nie eliminują możliwości podnoszenia deficytu budżetowego czy radykalnego ograniczenia długu publicznego w krajach, w których od powstania UGiW przekracza on dopuszczalne przez kryteria konwergencji – wskaźniki. Mimo pewnych pozytywnych symptomów wynikających z reform UGiW, ekonomiści oceniają wprowadzone zmiany z ograniczonym entuzjazmem. Ogólnie reformy miały za cel bliżej zintegrować państwa europejskie przez pogłębienie konwergencji ich makro-parametrów. Widziano w UGiW także sposób na zmianę kursu dolara oraz zmianę jego pozycji międzynarodowej. Tylko część z tych celów udało się osiągnąć.

**Słowa kluczowe:** UGiW, reformy UGiW, unia bankowa, SSM, SRM, EDIS, RRM

### Effectiveness of EMU reforms in the context of stability threat of the area

#### Summary

The article talks about reforms conducted within EMU their contents and scope what is followed by discussion the reforms caused. EMU was launched without carrying through inte-

gration within the internal market. That could have been approved as a starting point for a new, higher level of integration in 1992. Nevertheless, it is difficult to accept such a situation to start further deepening of integration after over a quarter of century. Introduced reforms can be seen as solution gluing together states which are in EMU but at the same time it introduces a divide among them as well as among the outsiders. It is clear that the introduced solutions bring more stability and security to the capital and banking markets with introduction of new requirements but at the same time they do not eliminate possibilities to rise budget deficits or radical limitation of public debt in states, which at the starting point to EMU had surpassed approved convergence criteria. Despite some positive symptoms resulting from EMU reforms, economists evaluate the introduced changes with relatively limited enthusiasm. In general, the reforms were supposed to integrate closer the European states by closer convergence of the macro-parameters. It was also seen as a tool changing the value of dollar exchange rate and the role of dollar in international relations. Only part of the external goals was reached.

**Key words:** EMU, EMU reforms, banking union, SSM, SRM, EDIS, RRM